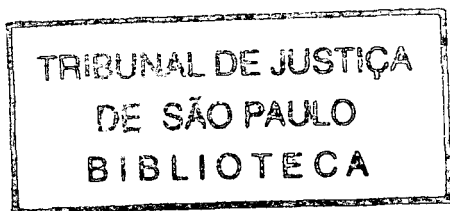


SHEILA CHRISTINA NEDER CERZETTI

***A RECUPERAÇÃO JUDICIAL
DE SOCIEDADE POR AÇÕES***

***O Princípio da Preservação da Empresa
na Lei de Recuperação e Falência***



**MALHEIROS
EDITORES**

A doutrina relata ainda que o conselho de administração da companhia continua atuando e pode agir de forma a defender a participação do devedor⁴⁴² e exercer seus direitos, funções e deveres⁴⁴³ no procedimento concursal. Especificamente na Alemanha a jurisprudência ressalta a relevância da coordenação de poderes e deveres do *Insolvenzverwalter* e do órgão de administração da companhia,⁴⁴⁴ e a doutrina atenta para a necessária cooperação entre eles.⁴⁴⁵

4.1.5 *Comitê de credores e administrador judicial: a relevância dos órgãos de fiscalização*

4.1.5.1 *O comitê de credores*

Conforme visto no item 4.1.4, acima, o legislador brasileiro optou por privilegiar a manutenção do devedor na condução dos seus negócios durante o desenrolar do procedimento de recuperação judicial.

gel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), p. 2.117).

442. Nesse sentido, v. o seguinte comentário de Martin J. Bienenstock: “When a Chapter 11 trustee is appointed, the debtor’s directors’ powers are severely limited. ‘Their role is to turn over the corporation’s property to the trustee and to provide certain information to the trustee and to the creditors. (...) Congress contemplated that when a trustee is appointed, he assumes control of the business, and the debtor’s directors are ‘completely ousted’” Actually, though materially diminished, a debtor’s board of directors retains certain rights even after a Chapter 11 trustee is appointed. The directors can request the bankruptcy Court to terminate the trustee’s appointment and to reinstate management. Additionally, the directors can cause the debtor-out-of-possession to propose a Chapter 11 plan. The debtor’s right to propose a plan is not property of the estate” (“Conflicts between management and the debtor in possession’s fiduciary duties”, in Practising Law Institute, *Commercial Law and Practice Course Handbook Series* 753 (1997), pp. 987-988).

443. Cf.: Hirte, “Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht – Zuständigkeitsabgrenzung, Kapitalmarktrecht, Insolvenzantragspflicht”, cit., in Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, *Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2006: Jahrestagung der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung*, p. 151; e Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgerangel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), p. 2.119.

444. Cf. *BVerwG*, Urt. v. 13.04.2005 – *BVerwG* 6 C 4.04 (*Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 25-26 (2005), pp. 1.145-1.151).

445. Cf. Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgerangel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), pp. 2.122-2.123.

Trata-se de estrutura derivada e adaptada de conhecidos sistemas estrangeiros, em especial, conforme apontado acima, daquele encontrado nos Estados Unidos da América. Ocorre que no ordenamento norte-americano, tendo em vista que ao devedor são conferidos importantes poderes mediante o reconhecimento de que a ele incumbe a condução dos seus próprios negócios durante sua reorganização, entendeu-se necessário prever a constituição de órgão que, dentre outros, ficaria responsável pela supervisão do *debtor in possession*. Assim, concluindo o *Chapter 11* que o ente mais apto para efetivar a reabilitação do devedor seria ele mesmo, previu que esse quadro apenas funcionaria se houvesse um *input* apropriado por parte de um comitê de credores.⁴⁴⁶

Nesse sentido, o § 1.102(a) do *Bankruptcy Code* prevê a constituição compulsória⁴⁴⁷ de um comitê de credores não garantidos (*unsecured creditors' committee*), que fica responsável, dentre outros encargos, pela representação dos detentores de créditos, negociação do plano e investigação do devedor. Afirma-se que a obrigatoriedade da criação de um órgão dos credores seria a consumação do ideal de formação de uma tensão dinâmica com o devedor, capaz de estimular o processo de reorganização por meio de uma negociação efetiva e eficiente.⁴⁴⁸

446. Cf. Harvey R. Miller, "The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play", cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), p. 432.

447. A jurisprudência, contudo, admite casos em que a constituição do comitê não se faz necessária (cf. Kenneth N. Klee e K. John Shaffer, "Creditors' committee under Chapter 11 of the Bankruptcy Code", *South Carolina Law Review* 44 (1993), p. 1.000). Nos termos do § 1.102(a), a constituição do comitê não é obrigatória nas seguintes situações: "On request of a party in interest in a case in which the debtor is a small business and for cause, the court may order that a committee of creditors not be appointed". Nesses casos, todavia, a fiscalização do devedor fica bastante comprometida (cf. Harvey R. Miller, "The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play", cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), p. 451).

448. Cf. Harvey R. Miller, "The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play", cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), p. 449. Sobre o tema, cf. o seguinte trecho de Kenneth N. Klee e K. John Shaffer: "(...) creditors' committee perform the vital function of balancing the debtor's broad statutory authority by promoting the interests of unsecured creditors generally, investigating the estate's assets and liabilities, and negotiating (and, if necessary, proposing) a plan of reorganization" ("Creditors' committee under Chapter 11 of the Bankruptcy Code", cit., *South Carolina Law Review* 44 (1993), p. 997).

Ao *U.S. Trustee* cabe a nomeação dos participantes do comitê,⁴⁴⁹ que deve ser composto de pessoas que desejam ajudar e detenham os sete maiores créditos sem garantia.⁴⁵⁰ Não há uma regra acerca da composição mínima do comitê, mas a prática demonstra que, ordinariamente, o órgão é formado por sete membros.⁴⁵¹

O comitê de credores desempenha papel fundamental na negociação do plano de reorganização e exerce grande influência sobre a opinião dos próprios credores acerca da proposta do devedor. Um plano endossado pelo comitê tem amplas possibilidades de aceitação quando apresentado à votação dos credores.⁴⁵²

Dentre as atribuições do comitê de credores estão as seguintes: (i) discutir com o *trustee* ou o devedor sobre a administração do caso; (ii) investigar qualquer assunto relevante para o caso ou para a formulação do plano, incluindo-se a atuação e a condição financeira do devedor, a condução dos negócios e a conveniência da manutenção dos negócios; (iii) participar da elaboração do plano, aconselhar os credores representados pelo comitê e obter aceitações ou rejeições ao plano; (iv) solicitar a nomeação de um *trustee* ou *examiner*; e (v) atuar de outras maneiras no interesse das partes por ele representadas.⁴⁵³

449. Ao escolher os membros, “the U.S. Trustee must consider, among other things, whether potential members will trade their claims, thus no longer remaining a creditor, whether the potential members are likely to be representative of other creditors, whether existing members already represent similar creditors or whether the failure to place a creditor on a committee jeopardizes the reorganization” (Deborah L. Thorne, “Creditors’ committees: the fallout from BAPCPA changes to § 1.102”, *American Bankruptcy Institute Journal* 25-Apr. (2006), p. 20).

450. Cf. § 1.102(a). O comitê não precisa ser necessariamente composto dos próprios credores. Admite-se a indicação de representantes – como advogados, consultores, dentre outros – para o exercício da função. A composição do órgão feita com base nos maiores credores fez com que surgissem problemas de representatividade de outros interesses. Sobre o tema, v. Jonathan Brand e Daniel Morman, “Representation of small-business concerns on creditors’ committees”, *American Bankruptcy Institute Journal* 25-Jun (2006), pp. 20-51.

451. Cf. Kenneth N. Klee e K. John Shaffer, “Creditors’ committee under Chapter 11 of the Bankruptcy Code”, cit., *South Carolina Law Review* 44 (1993), p. 1.004, nota de rodapé 30.

452. Cf. Mark S. Scarberry, Kenneth N. Klee, Grant W. Newton e Steve H. Nickles, *Business Reorganization in Bankruptcy – Cases and Materials*, cit., 2ª ed., p. 251.

453. Cf. § 1.103(c). Em face das atribuições conferidas ao órgão, já se afirmou que “a creditors committee serves something of a ‘watchdog’ function in bankruptcy

Note-se que as funções do comitê de credores podem variar conforme o caso concreto. Nas situações em que um *trustee* ou um *examiner* tenha sido nomeado o papel do comitê pode ser reduzido de forma a não duplicar as funções então atribuídas a esses outros órgãos em funcionamento. Entretanto, o papel investigativo voltado a supervisionar as atividades do *trustee* e a primordial função relacionada à avaliação do plano de reorganização proposto estão sempre presentes.

Esse breve delineamento da legislação estadunidense demonstra que o comitê de credores foi, em sua origem, concebido como um órgão para fazer contraponto à atuação do devedor como condutor da companhia em crise, fiscalizando seu desempenho e buscando um equilíbrio de poderes durante a negociação do plano de reorganização.⁴⁵⁴

No Brasil muitos aspectos desse importante órgão diferem do que se encontra na legislação norte-americana.

Em primeiro lugar, trata-se de órgão facultativo,⁴⁵⁵ cuja constituição depende da deliberação favorável dos credores reunidos em assembleia-geral (art. 35, I, “b”). Note-se que a decisão de qualquer das classes de credores acarreta a formação do órgão com a eleição de membro representativo da respectiva classe que o elegeu. Assim, a existência do comitê independe da vontade de todas as classes de credores, bastando que uma delas entenda por bem a sua criação.⁴⁵⁶ Sobre o tema, interes-

and enjoys unique rights and responsibilities under the Code” (“*In re Western Pac. Airlines Inc.*”, 219 B.R. 575, 578 (D. Col. 1998)). Sobre o tema, v. John T. Hansen, “Pushing the envelope of creditors’ committee’s powers”, *American Bankruptcy Law Journal* 80 (2006), pp. 89-123).

454. Cf. Lewis Kruger, “Powers and duties of creditors’ committees: recent developments”, in Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series, *PLI Order N. 11.219*, 2007, p. 274 (que afirma ser a negociação do plano a principal atribuição do comitê de credores).

455. A facultatividade da constituição do comitê de credores pode ser encontrada em outros Países, como, por exemplo, em Portugal; mas ali a regra é aplicável apenas a processos cuja massa envolvida seja de diminuta dimensão ou no caso de número reduzido de credores (art. 66^a, n. 2).

456. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa afirma que mesmo na ausência de dois dos três representantes que formariam o comitê o órgão pode ser constituído, mas perde sua característica de comitê (in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2^a ed., p. 179). Pelo funcionamento do órgão em caso de eleição de apenas um representante, v. também: Manuel Justino Bezerra Filho, *Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada*, cit., pp. 101-102; e Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de*

sante notar que Paulo Fernando Campos Salles de Toledo⁴⁵⁷ se posicionou contra a existência de um comitê de credores composto apenas por um membro, mas posteriormente ressalvou a possível ocorrência da situação nos casos de recuperações judiciais que envolvem apenas uma classe de credores.⁴⁵⁸

Existindo apenas um membro eleito para o comitê, caberá a ele o desempenho das funções e a tomada das decisões. Nas situações de pluralidade de participantes, por seu turno, as deliberações são tomadas por maioria e os casos de impasse são resolvidos pelo administrador judicial, salvo nos casos de sua incompatibilidade – o que demanda decisões por parte do magistrado (art. 27, §§ 1º e 2º).

Sobre a composição do comitê, há que se atentar para um grave erro do legislador. Ao estabelecer as regras relativas à eleição dos membros do comitê, determinou-se que um deles seria escolhido pela classe de credores trabalhistas, outro seria indicado por credores com garantia real ou privilégio especial e o último seria apontado por credores quirografários e com privilégio geral. O problema está relacionado à nomeação do segundo e do terceiro membros. Com relação ao segundo há duas incorreções. Em primeiro lugar, a lei utiliza a conjunção alternativa “ou” entre os credores garantidos e com privilégio especial, ao invés da conjunção aditiva “e” – fazendo com que se tenha a impressão de que apenas os credores de uma ou de outra natureza poderiam votar sobre a escolha do participante do comitê. E, em segundo lugar, essa divisão dos credores diverge daquela adotada no art. 41 para a classificação dos credores na recuperação judicial. No que tange ao terceiro membro do comitê, o art.

Empresas, cit., 3ª ed., p. 73. Nos Estados Unidos, Kenneth N. Klee e K. John Shaffer citam que não há posicionamento jurisprudencial acerca da possibilidade de o comitê ser composto apenas por um membro (“Creditors’ committee under Chapter 11 of the Bankruptcy Code”. *South Carolina Law Review* 44 (1993), p. 1.004, nota de rodapé 30).

457. Nos seguintes termos: “Não pode atuar [o comitê], contudo (ainda que a lei não o diga expressamente), com um único membro, porque neste caso estaria representando uma só classe de credores, e não a coletividade. A representação do conjunto é que justifica sua existência” (in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, São Paulo, Saraiva, 2005, p. 69).

458. Essa posição foi apresentada na 2ª edição do livro coordenado pelo autor (Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 2ª ed., p. 73).

26, III, não faz referência à participação dos credores subordinados, os quais, como visto, compõem a terceira classe de credores.

Esses erros ocorreram pois o texto do art. 40 do Projeto de Lei 4.736/1993⁴⁵⁹ previa a divisão de classes para fins de recuperação judicial da mesma maneira como o faz o atual art. 26. Assim, havia coerência entre a organização dos credores quando das votações em geral e quando da escolha do comitê. Sucede que o dispositivo relacionado à classificação dos credores foi alterado durante o processo legislativo,⁴⁶⁰ e as modificações feitas, relacionadas à inclusão dos credores com privilégio especial e subordinados na terceira classe, não foram refletidas na redação do artigo que estabelece a forma de composição do comitê. Disso decorre a falta de representação de alguns interesses quando da nomeação dos membros do comitê de credores.

Em segundo lugar, a atuação do órgão brasileiro está muito mais ligada à fiscalização⁴⁶¹ que à negociação do plano. De fato, a leitura do art. 27 da Lei de Recuperação e Falência, que contém as atribuições do

459. V. a Nova Subemenda Substitutiva oferecida às emendas de Plenário apresentadas ao Substitutivo do Projeto de Lei 4.736/1993, nomeada de Projeto de Lei 4.736-E/1993, publicada no *Diário da Câmara dos Deputados* de 16.10.2003, pp. 55.083 e ss. (disponível em http://imagem.camara.gov.br/dc_20.asp?selCodColecaoCsv=D&Datain=16/10/2003&txpagina=55083&altura=700&largura=800) \t " _blank, acesso em 7.10.2008).

460. A modificação foi resultado da aprovação da Emenda 57, proposta pela senadora Ideli Salvatti, cuja justificativa de aprovação foi a seguinte: "A Emenda n. 57-Plen. é de autoria da senadora Ideli Salvatti e procura modificar a redação dos incisos II e III do art. 41 do Substitutivo, para retirar os credores com privilégio especial da classe dos credores garantidos e colocá-los na classe dos credores quirografários e com privilégio geral. Essa Emenda deve ser acolhida, já que, após a modificação da ordem de prioridades na falência, com os credores garantidos passando à frente dos tributários, não há mais convergência de interesses que justifique a votação dos garantidos e dos credores com privilégio geral na mesma classe. Além disso, tem razão a Senadora quando afirma que o voto isolado dos credores garantidos fortalece o sistema de garantias reais no Brasil, traço que marca vários trechos do Substitutivo aprovado" (*Diário do Senado Federal* 7.7.2004, p. 21.081, disponível em <http://www.senado.gov.br/sf/publicacoes/diarios/pdf/sf/2004/07/06072004/21079.pdf>, acesso em 7.10.2008).

461. Manuel Justino Bezerra Filho também destaca serem as atividades do comitê eminentemente fiscalizatórias (*Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada*, cit., pp. 102-103). V., ainda, Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn, *Falência e Recuperação da Empresa em Crise: Comparação com as Posições do Direito Europeu*, cit., pp. 70-71 (com considerações sobre a experiência estrangeira acerca do tema).

comitê, deixa claro que o órgão não participa de debates acerca do documento que, se aprovado, fica responsável por reger, dentre outros, os pagamentos aos credores. Da mesma forma, o art. 64 do diploma indica expressamente que o devedor mantido na condução da empresa fica sob a fiscalização do comitê e do administrador judicial.

Considerando a múltipla composição do órgão, formado por pessoas eleitas pelas três classes de credores, seria de todo recomendável que esses agentes pudessem, na qualidade de representantes dos variados credores, auxiliar na elaboração de um plano plausível e aceitável aos seus destinatários.

Todavia, as competências do órgão nos casos de recuperação judicial incluem, entre outras: (i) a fiscalização das atividades e o exame das contas do administrador judicial; (ii) a fiscalização da administração das atividades do devedor, apresentando, a cada 30 dias, relatório de sua situação; e (iii) a fiscalização da execução do plano de recuperação judicial (art. 27, I, “a”, e II, “a” e “b”) – ou seja, não abrangem a negociação.⁴⁶²

Muito embora o legislador pudesse ter expandido as atividades do comitê, não se pode deixar de elogiar o papel de fiscalização concedido ao órgão. Trata-se de medida voltada a contrabalançar o poder concedido ao devedor que mantém a administração dos seus negócios mas que deve ficar sujeito à atenta vigilância dos credores.

Ao lado dos poderes fiscalizatórios, contudo, o relevante papel de negociar o plano com o devedor – facilitando, assim, a composição dos interesses e a futura concessão da recuperação judicial – não foi conferido ao comitê.

Caso essa competência tivesse sido atribuída ao órgão, poder-se-ia imaginar que um maior envolvimento dos credores, mediante custo reduzido, poderia ser atingido.⁴⁶³ Nesse caso, ao invés de se estimular que todas as discussões sobre os detalhes do plano fossem feitas entre cada

462. Outras competências, como (i) o zelo pelo bom andamento do processo e pelo cumprimento da lei, (ii) a comunicação ao juiz caso sejam detectados violação dos direitos ou prejuízo aos interesses dos credores, (iii) a apuração e a emissão de parecer sobre quaisquer reclamações dos interessados, (iv) a requisição ao juiz da convocação da assembleia-geral de credores e (v) a manifestação nas hipóteses previstas na Lei de Recuperação e Falência, demonstram que a atividade do comitê está bastante voltada à fiscalização (art. 27, I, “b” a “f”).

463. Cf. Elizabeth Warren, “Bankruptcy policymaking in an imperfect world”, cit., *Michigan Law Review* 92 (1993-1994), p. 347.

um e todos os credores, seria possível promover a representação dos interesses da classe por parte do membro eleito para o comitê. Uma vez traçados termos comuns e julgados convenientes por parte dos grupos de credores, a proposta passaria a ser avaliada pela assembleia, sendo de se esperar que, após a negociação prévia, a célere aprovação do plano seria mais provável.

Essa solução, todavia, dependeria de uma boa estruturação dos deveres fiduciários dos membros do comitê. Esse assunto será objeto de estudo no próximo item.

4.1.5.2 *O administrador judicial*

Feitas essas considerações acerca do comitê de credores, importa cuidar brevemente da figura do administrador judicial,⁴⁶⁴ cujas funções também estão intimamente relacionadas à fiscalização. Ressalte-se que o administrador, como o próprio nome sugere, não tem competências estritamente ligadas à supervisão do processo e do devedor, cabendo a ele outras atividades da mesma forma relevantes. Para os propósitos do presente, todavia, as atenções serão centradas no desempenho da fiscalização.

Imediatamente após o deferimento do processamento da recuperação judicial, cabe ao magistrado nomear o administrador judicial.⁴⁶⁵

464. Para críticas à terminologia “administrador judicial”, também adotada pelo Direito Espanhol, v. Ángel Rojo, “La reforma del derecho concursal español”, cit., in Ángel Rojo (org.), *La Reforma de la Legislación Concursal: Jornadas sobre la Reforma de la Legislación Concursal*, cit., pp. 105-106.

465. O mesmo ocorre no ordenamento germânico, devendo-se ressaltar que os credores podem substituir o administrador escolhido pelo juiz, nos termos do § 57 da *InsO*, e que o juiz pode afastar o administrador em caso de motivo relevante, de acordo com o § 59, Absatz 1, da *InsO* (“§ 57. Wahl eines anderen Insolvenzverwalters. In der ersten Gläubigerversammlung, die auf die Bestellung des Insolvenzverwalters folgt, können die Gläubiger an dessen Stelle eine andere Person wählen. Die andere Person ist gewählt, wenn neben der in § 76 Absatz 2 genannten Mehrheit auch die Mehrheit der abstimmenden Gläubiger für sie gestimmt hat. Das Gericht kann die Bestellung des Gewählten nur versagen, wenn dieser für die Übernahme des Amtes nicht geeignet ist. Gegen die Versagung steht jedem Insolvenzgläubiger die sofortige Beschwerde zu”; “§ 59. Entlassung des Insolvenzverwalters (1) Das Insolvenzgericht kann den Insolvenzverwalter aus wichtigem Grund aus dem Amt entlassen. Die Entlassung kann von Amts wegen oder auf Antrag des Verwalters, des Gläubigerausschusses oder der Gläubigerversammlung erfolgen. Vor der Entscheidung des Gerichts ist der Verwalter zu hören”). Sobre o tema, v.: Dieter Eickmann, in Gerhart Kreft (org.), *Insolvenzordnung*, 5ª ed., Heidelberg, Müller, 2008, pp. 455-

Trata-se, portanto, de medida obrigatória e aplicável a todos os casos. O administrador, nos termos do art. 21 da Lei de Recuperação e Falência, pode ser pessoa física ou jurídica, sendo que no último caso faz-se necessária a indicação do indivíduo que ficará responsável pela condução do processo.

Conforme afirmado, as atribuições do administrador judicial são bastante amplas e de relevo⁴⁶⁶ tanto no que diz respeito ao seu caráter

457 e 460-464; T. Graeber, in Hans-Peter Kirchhof, Hans-Jürgen Lwowski e Rolf Stürner (orgs.), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, vol. 1. München, Beck, 2001, pp. 1.693-1.704 e 1.717-1.733; Eberhard Braun e Wilhelm Uhlenbruck, *Unternehmensinsolvenz: Grundlagen, Gestaltungsmöglichkeiten, Sanierung mit der Insolvenzordnung*, Düsseldorf, IDW, 1997, pp. 183-184). Essa possibilidade, contudo, é raramente utilizada na prática (cf. Martin Obermüller, *Möglichkeiten und Grenzen des Genussrechtes als Sanierungsinstrument*, Dissertation (Doktorat), Johann Wolfgang Goethe-Universität, 2008, p. 42), e já há caso em que a escolha do administrador decorreu de discussão entre órgãos de administração do devedor, grandes credores, trabalhadores, bancos e juiz (cf. Rolf Rattunde, “Sanierung von Großunternehmen durch Insolvenzpläne – Der Fall Herlitz”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 13 (2003), p. 600). Também no *procédure de sauvegarde* francês cabe ao juiz nomear um administrador, cuja função é auxiliar o devedor, mas sem substituí-lo na administração dos negócios. Durante a reforma de 2008, todavia, o legislador francês introduziu a possibilidade de o devedor sugerir a nomeação de um administrador em especial (art. L. 621-4) (Rod Cork, “Restructuring and insolvency procedures”, cit., in *The 2009 Guide to Insolvency and Restructuring, International Financial Law Review Special Supplement* 2009, p. 22).

466. O texto do art. 22, I e II, demonstra o afirmado: “Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe: I – na recuperação judicial e na falência: a) enviar correspondência aos credores constantes na relação de que trata o inciso III do *caput* do art. 51, o inciso III do *caput* do art. 99 ou o inciso II do *caput* do art. 105 desta Lei, comunicando a data do pedido de recuperação judicial ou da decretação da falência, a natureza, o valor e a classificação dada ao crédito; b) fornecer, com presteza, todas as informações pedidas pelos credores interessados; c) dar extratos dos livros do devedor, que merecerão fé de ofício, a fim de servirem de fundamento nas habilitações e impugnações de créditos; d) exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações; e) elaborar a relação de credores de que trata o § 2º do art. 7º desta Lei; f) consolidar o quadro geral de credores nos termos do art. 18 desta Lei; g) requerer ao juiz convocação da assembleia-geral de credores nos casos previstos nesta Lei ou quando entender necessária sua ouvida para a tomada de decisões; h) contratar, mediante autorização judicial, profissionais ou empresas especializadas para, quando necessário, auxiliá-lo no exercício de suas funções; i) manifestar-se nos casos previstos nesta Lei; II – na recuperação judicial: a) fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação judicial; b) requerer a falência no caso de descumprimento de obrigação assumida no

administrativo como ao de fiscalização. De fato, não se pode negar a importância de deveres como a fiscalização das atividades do devedor e do cumprimento do plano de recuperação, o que inclui a apresentação de relatórios mensais sobre as atividades do devedor e de relatório para o encerramento da recuperação judicial (art. 22, II, “a”, “c” e “d”).

A atuação do administrador judicial, portanto, é responsável pelo fornecimento de adequadas informações aos participantes da recuperação judicial. Trata-se de medida de extrema valia não apenas para os credores, envolvidos diretamente no caso, mas também para todos aqueles que de alguma forma foram atingidos pela crise empresarial. A manifestação do administrador é mecanismo capaz de indicar, a todos aqueles que tenham interesse no caso, qual a atual situação do devedor e sua aptidão para o cumprimento do plano e de outras responsabilidades assumidas.

4.1.5.3 *Interesses protegidos pela atuação dos órgãos de fiscalização*

Nos Estados Unidos da América, como visto, o comitê de credores sem garantia é obrigatório. Considerando-se que um mesmo comitê é responsável pela guarda dos interesses de todos os credores sem garantia,⁴⁶⁷ pode-se imaginar que haja situações em que nem todas as classes de credores formadas por credores sem garantia sejam adequadamente representadas. Nesses casos, comitês adicionais de credores podem ser nomeados a pedido das partes interessadas. Da mesma forma, nos casos em que acionistas e *equity holders* enfrentam dificuldades em proteger seus interesses há a possibilidade de se constituir um comitê a ser composto por esses agentes.

Ressalte-se, contudo, que, com relação ao comitê de credores sem garantia, a ideia principal é a constituição de um órgão capaz de agregar

plano de recuperação; c) apresentar ao juiz, para juntada aos autos, relatório mensal das atividades do devedor; d) apresentar o relatório sobre a execução do plano de recuperação, de que trata o inciso III do *caput* do art. 63 desta Lei; (...).”

467. Cf. Michael P. Richman e Jonathan E. Aberman, “Creditors’ committee under the microscope”, *American Bankruptcy Institute Journal* 26-Sep (2007), p. 22. Patrick J. Reilly e J. Kate Stickles relatam que os Tribunais norte-americanos afirmam que a estrutura do comitê de credores deve refletir os diferentes interesses e preocupações dos credores sem garantia (“A primer on reconstitution of a creditors’ committee under § 1.102(A)(4)”, *American Bankruptcy Institute Journal* 26-Jun (2007), p. 48).

todos os interesses daqueles que detêm créditos da mencionada natureza. Sabe-se que poderão existir inúmeros conflitos de interesses entre os diversos grupos de credores representados pelo mesmo comitê, mas pretende-se que esse único órgão seja capaz de representar todos eles.⁴⁶⁸ Resiste-se, assim, à criação de múltiplos comitês, sendo cada um deles voltado para a proteção de determinados interesses econômicos.⁴⁶⁹

No que tange ao objetivo de criação de um órgão capaz de agregar todos os interesses as legislações norte-americana e brasileira estão bastante próximas. Sabe-se que a Lei de Recuperação e Falência estipula, em seu art. 26, a constituição de um comitê a ser formado por representantes das classes de credores que participam da recuperação judicial. Lembre-se, contudo, das críticas tecidas ao conteúdo do referido dispositivo, o qual determina a eleição de membros do comitê de forma distinta da formação de classes de credores constante do art. 41 da mesma lei.

A relevância da efetiva representatividade do comitê está refletida no reconhecimento norte-americano da possibilidade de se requerer a alteração dos membros sob a alegação de que os interesses de determinado grupo de credores sem garantia não estão sendo bem traduzidos no trabalho do órgão.⁴⁷⁰ De acordo com entendimentos jurisprudenciais, a representação por parte do comitê pode ser considerada adequada desde que os diferentes interesses dos vários grupos de credores estejam representados e participem do comitê.⁴⁷¹

468. Sobre o assunto, v. Kurt F. Gwynne, “Intra-committee conflicts, multiple creditors’ committees, altering committee membership and other alternatives for ensuring adequate representation under Section 1.102 of the Bankruptcy Code”, *American Bankruptcy Institute Law Review* 14 (2006), pp. 109-141.

469. Cf. Kurt F. Gwynne, “Intra-committee conflicts, multiple creditors’ committees, altering committee membership and other alternatives for ensuring adequate representation under Section 1.102 of the Bankruptcy Code”, cit., *American Bankruptcy Institute Law Review* 14 (2006), p. 140.

470. Cf. § 1.102(A)(4) do *Bankruptcy Code*, alterado em 2005 para permitir que o juiz determine ao *U.S. Trustee* a modificação da composição do comitê de credores.

471. Cf. Patrick J. Reilley e J. Kate Stickles, “A primer on reconstitution of a creditors’ committee under § 1.102(A)(4)”, cit., *American Bankruptcy Institute Journal* 26-Jun (2007), p. 48 e nota de rodapé 20. V. também Lewis Kruger, “Powers and duties of creditors’ committees: recent developments”, cit., in *Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series, PLI Order N. 11.219*, p. 261.

Trata-se de assunto de extrema importância, ao qual também a legislação brasileira deveria estar atenta. De fato, decorrendo a composição do comitê de eleição majoritária por parte de cada uma das classes de credores, pode-se imaginar que haverá situações em que os interesses de alguma minoria não estarão sendo devidamente defendidos. Preocupações desse tipo, contudo, podem ser vistas como menos graves se comparadas com o caso norte-americano, pois as funções de negociação do plano, as quais podem acarretar danos mais acentuados nas situações de falta de representatividade, não foram contempladas pela lei concursal nacional.

Busca-se demonstrar que o comitê de credores, muito embora seja órgão facultativo nos procedimentos de recuperação judicial, deve – caso seja instalado – representar os interesses de todos os detentores de créditos durante o exercício das competências legais a ele atribuídas.

A existência de deveres fiduciários,⁴⁷² portanto, é inquestionável. Esse é o entendimento unânime no sistema americano, que proclama a imposição aos membros do comitê de deveres fiduciários para com todos os credores representados pelo órgão. Afirmam-se que o dever fiduciário do componente do comitê deve ser exercido perante todo o grupo de credores.⁴⁷³ Não se trata, portanto, de um dever apenas perante aqueles credores que detenham interesses econômicos similares aos do membro do comitê. Note-se que houve determinado momento em que a interpretação sobre a matéria foi alargada, de forma a incluir a existência de deveres fiduciários para com os demais participantes do procedimento reorganizatório.⁴⁷⁴ Esse não foi, contudo, um entendimento permanente sobre o tema.

472. Sobre deveres fiduciários e conflito de interesses, v.: Michael P. Richman e Jonathan E. Aberman, “Creditors’ committee under the microscope”, cit., *American Bankruptcy Institute Journal* 26-Sep (2007), pp. 22-63; e David S. Kupetz, “Comfort zone”, *Los Angeles Lawyer* 30-Apr (2007), pp. 22-27.

473. Sobre o tema, v. doutrina e ampla lista de decisões judiciais colacionadas por Kurt F. Gwynne, “Intra-committee conflicts, multiple creditors’ committees, altering committee membership and other alternatives for ensuring adequate representation under Section 1.102 of the Bankruptcy Code”, cit., *American Bankruptcy Institute Law Review* 14 (2006), pp. 109-141. V. também Burke Gappmayer, “Protecting the insolvent: how a creditor’s committee can prevent its constituents from misusing a debtor’s nonpublic information and preserve Chapter 11 reorganizations”, *Utah Law Review* s.n. (2006), pp. 439-463, especialmente pp. 445-447.

474. Cf. Harvey R. Miller, Marcia L. Goldstein e Sean L. McKenna, “The Chapter 11 players in contemporary bankruptcy practice: roles, obligations, and ethi-

No Brasil o emprego dos deveres fiduciários também deve ocorrer. A defesa dos interesses dos credores encontra-se expressamente indicada como competência do órgão. Essa conclusão decorre da leitura do art. 27, I, “c”, que indica caber ao comitê a comunicação ao juiz de qualquer violação dos direitos ou prejuízo aos interesses dos credores.

No que tange ao outro órgão que desempenha funções fiscalizatórias ao longo da recuperação judicial, cumpre ressaltar, conforme feito acima, que a atuação do administrador judicial não beneficia apenas os credores, mas o bom andamento do processo e todos os demais interessados no sucesso do devedor. As informações por ele angariadas e propagadas por meio dos relatórios que deve apresentar em juízo permitem que um amplo rol de agentes fique ciente das condições do devedor. A difusão de informações adequadas, no caso, é capaz de beneficiar vasto número de interessados.

Ressalte-se, portanto, que o papel do administrador judicial deve ser aclamado na luta pelo respeito aos mais amplos interesses envolvidos pela empresa em crise. Exemplo disso é que a fiscalização exercida pelo administrador judicial pode resultar na indicação de descumprimento de deveres fiduciários por parte do devedor e de prejuízo a diferentes *stakeholders*.

Outro não é o entendimento da doutrina e da jurisprudência alemãs acerca do assunto. Recorrente é a indicação de que o administrador judicial não deve fidúcia apenas aos credores,⁴⁷⁵ mas que deve atuar em prol do mais adequado desenvolvimento do processo, para o bem de todos os participantes (*zum Wohl aller Beteiligten*), servindo à preservação da empresa e aos interesses dos credores.⁴⁷⁶

cal considerations of debtors in possession, trustees, examiners and committees”, cit., in Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series, *PLI Order N. A4-4.426*, 1993, pp. 491-492.

475. Cf.: Christian Berger e Michael Frege, “*Business judgment rule* bei Unternehmensfortführung in der Insolvenz – Haftungsprivileg für den Verwalter?”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 5 (2008), p. 206; Wilhelm Uhlenbruck, “*Corporate governance, compliance and insolvency judgement rule* als Problem der Insolvenzverwalterhaftung”, cit., in Georg Bitter, Marcus Lutter, Hans-Joachim Priester, Wolfgang Schön e Peter Ulmer (orgs.), *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, p. 1.618; e *BVerfG*, Senatsbeschl. v. 23.5.2006 – 1 BvR 2530/04 (disponível em *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 29 (2006), pp. 1.355-1.362).

476. Cf. Wilhelm Uhlenbruck, “*Corporate governance, compliance and insolvency judgement rule* als Problem der Insolvenzverwalterhaftung”, cit., in Georg